

Основна мета створення Гарантій Європейського наукового фонду (ESF)[9] є збільшення ресурсів держав-членів і регіонів, доступних для працевлаштування, отримання освіти та соціальної інтеграційної політики. Політика Гарантій ESF повинна поліпшити умови комерційних кредитів або емісії облігацій національної або регіональної влади, тим самим збільшуючи кількість ресурсів. Регіон прагне, наприклад, реалізувати реформу своєї системи професійної освіти, з тим щоб зробити її більш чутливою до потреб ринку праці.

**Висновки.** Європейський досвід розвитку інновацій дає змогу стверджувати, що інструменти підтримки підприємств охоплюють увесь послідовний процес, що починається із планування бізнес-ідеї і закінчується її фінансуванням, при цьому розподіл коштів здійснюється відповідно до трьох фаз інноваційного процесу.

### Література

1. Рамкова Програма «Конкурентоспроможність та інновації» (CIP) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ec.europa.eu/cip/>
2. Механізм регулювання українського ринку похідних фінансових інструментів [Текст] / Ю. В. Єльнікова // Вісник ЗНУ. Економічні науки». – №1(21). – 2014. – С. 186-195.
3. Механізм гарантій для малих та середніх підприємств (SMEG) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://gsa.europa.eu/gnss-funding-guide/european-investment-bank-and-other-financial-instruments/smes-guarantee-facility-smeg>
4. Механізм мікрофінансування (EPMF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://europa.eu/legislation\\_summaries/employment\\_and\\_social\\_policy/community\\_employment\\_policies/em0030\\_en.htm](http://europa.eu/legislation_summaries/employment_and_social_policy/community_employment_policies/em0030_en.htm).
5. Гарантійний позиковий інструмент для проектів Транс-Європейської Транспортної Мережі (LGTT) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eib.europa.eu/about/documents/lgtt-fact-sheet.htm>
6. Marguerite [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.margueritefund.eu/>
7. Пілотна фаза ініціативи ЄС-ЄІБ проектних облігацій [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/financial\\_operations/investment/europe\\_2020/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/financial_operations/investment/europe_2020/index_en.htm)
8. COSME [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ec.europa.eu/enterprise/initiatives/cosme/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/initiatives/cosme/index_en.htm)
9. [www.mmr.cz/getmedia/675519e2-ad82-4231-9caa-8393702b390a/Fiche-no-13\\_PBGs.doc](http://www.mmr.cz/getmedia/675519e2-ad82-4231-9caa-8393702b390a/Fiche-no-13_PBGs.doc)

УДК 330.322.5

**Урванцева Світлана Володимирівна**  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри інвестиційної діяльності,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
ім. Вадима Гетьмана»,  
e-mail: [urvanceva@ukr.net](mailto:urvanceva@ukr.net)

### ПРИНЦИПИ ТА КРИТЕРІЇ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

*Розкрито методологічні, методичні й операційні принципи оцінювання ефективності інвестиційних проектів. Визначено показники оцінки ефективності участі у реалізації проекту з точки зору органів державної влади, підприємства – ініціатора проекту, акціонерів, кредиторів.*

Важливою умовою модернізації вітчизняної економіки є реалізація ефективних інвестиційних проектів, що створюють додану вартість й забезпечують зростання валового внутрішнього продукту. Підкреслимо, що на відміну від поточної діяльності підприємства, проектна діяльність є основою його інноваційної діяльності, оскільки новизна й неповторність цілі є важливою особливістю інвестиційного проекту.

Водночас залучення інвестицій для реалізації інвестиційних проектів не можливе без розробки науково обґрунтованого інструментарію оцінювання їх ефективності, що базується на певній системі принципів і показників й враховує сучасні тенденції розвитку інвестиційного ринку.

Під ефективністю зазвичай розуміють відповідність проекту цілям та інтересам його учасників, здатність приносити ефект, результативність проекту тощо. Отже, це величина, що характеризує відношення витрачених на реалізацію проекту ресурсів (фінансових, трудових, технічних, наукових, інформаційних) та одержаних вигод (економічних, фінансових, соціальних, екологічних та ін.) з врахуванням впливу фактору часу та ризиків.

Ефективне оцінювання проектів повинно базуватись на системі несуперечливих принципів, що можна розподілити на три структурні підгрупи: 1. методологічні (найбільш загальні, що відносяться до концептуальної сторони і не залежать від специфіки конкретного проекту); 2. методичні (безпосередньо пов'язані з проектом, його специфікою, економічною привабливістю); 3. операційні (полегшують процес оцінки ефективності з інформаційно-обчислювальної точки зору).

1. До методологічних принципів доречно включити наступні:

1.1. Адекватність та об'єктивність проекту – забезпечення правильного відображення прогнозних даних з урахуванням рівня невизначеності, що притаманний їм.

1.2. Коректність – методи оцінювання повинні відповідати певним формальним вимогам, до складу яких відносять антисиметричність, транзитивність, монотонність.

1.3. Результативність проекту – кількісна оцінка абсолютної та відносної ефективності.

1.4. Системність – врахування належності проекту до складної соціально-економічної системи, отже його реалізація може призводити до внутрішніх, зовнішніх, а також синергетичного ефектів.

1.5. Комплексність – оцінювання ефективності проекту повинно враховувати різновекторні наслідки його реалізації, як в економічній, так і соціальній, екологічній та інших сферах (передбачається підготовка комплексного бізнес-плану проекту).

2. Методичні принципи охоплюють:

2.1. Специфічність – необхідно враховувати особливості діючого господарського механізму, його вплив на оцінювання проекту різними учасниками.

2.2. Різний характер інтересів учасників – розбіжність інтересів визначає необхідність оцінювання ефективності з позицій кожного суб'єкта.

2.3. Багатоетапність оцінки – динамічність процесів визначає необхідно проводити оцінювання впродовж усього життєвого циклу проекту.

2.4. Узгодженість – передбачає необхідність врахування масштабності проектів.

2.5. Нерівноцінність несинхронних витрат і результатів – передбачає їх приведення з використанням методу дисконтування.

2.6. Диференційованість – передбачає використання різних ставок дисконтування для різних бізнес-процесів.

2.7. Стандартизація – необхідним є застосування сучасних міжнародних стандартів управління проектами і оцінювання їх ефективності.

3. Операційні принципи поєднують:

3.1. Моделювання – передбачає складання імітаційної або оптимізаційної економіко-математичної моделі оцінювання ефективності.

3.2. Комп'ютерна підтримка – формування бази даних, використання програмних комплексів та проведення багатоваріантних розрахунків.

3.3. Інтерактивний режим – здійснюється з метою уточнення впливу різних чинників.

3.4. Симпліфікація – вибір найбільш простого з інформаційно-обчислювальної точки зору метода оцінювання.

Варто зазначити, що кількість напрямків оцінювання ефективності залежить від кількості суб'єктів оцінювання, що прямо або опосередковано приймають участь у реалізації проекту. Отже, на вибір критеріїв (показників) оцінювання ефективності інвестицій впливає кінцева ціль реалізації проекту, що може бути різною у керівника підприємства, акціонера, банкіра, органів державного управління.

Для державних та місцевих органів управління важливими є наступні показники оцінювання ефективності участі у проекті:

- оцінка відповідності проекту стратегії розвитку галузі / регіону;
- ріст регіонального валового продукту та ВВП загалом;
- бюджетний ефект, як результат перевищення доходів відповідного бюджету над видатками у результаті реалізації даного проекту;
- інтегральний бюджетний ефект;
- внутрішня норма бюджетної ефективності;
- строк окупності бюджетних витрат;
- рівень фінансової участі держави (регіону) в реалізації проекту;
- валютний бюджетний ефект при умові передбаченого бюджетного покриття видатків в іноземній валюті та (або) валютних надходжень до бюджету.

Для підприємства ініціатора проекту головними критеріями при оцінюванні ефективності інвестицій варто назвати:

- забезпечення реалізації стратегії розвитку підприємства;
- додана економічна вартість підприємства;
- рентабельність активів;
- рентабельність інвестицій, що перевищує вартість капіталу залученого з різних джерел;
- рентабельність продажу, визначена на основі показника чистого прибутку (та суми амортизаційних відрахувань);
- коефіцієнти ліквідності, фінансової стійкості та ділової активності;
- додатне значення NPV;
- період окупності інвестицій;
- рівень безбиткового виробництва;
- ефективність використання матеріальних і трудових ресурсів;
- соціальні результати відносно до працівників підприємства та їх родин.

З позиції акціонерів (інвесторів) економічний інтерес викликають наступні показники:

- ринкова вартість капіталу акціонерів;
- рентабельність власного капіталу;
- чистий прибуток та грошовий потік на одну акцію;
- коефіцієнт виплати дивідендів;
- співвідношення ринкової до номінальної вартості акції;
- відносна зміна вартості акції.

Для банкірів головними показниками (критеріями) оцінювання ефективності реалізації інвестиційного проекту є:

- відповідність проекту стратегічним пріоритетам інвестиційної діяльності банку на горизонт планування, що розглядається;
- коефіцієнт покриття процентних витрат;
- коефіцієнт покриття боргу;
- коефіцієнт обслуговування боргу по всій діяльності позичальника з урахуванням проекту та заборгованості за всіма кредитами в даному банку та інших банках;
- період повернення позикових коштів;

– значення NPV за проектом за ставкою дисконтування, що дорівнює сукупній ціні кредиту, має бути позитивним;

- враховані та розподілені проектні ризики;
- ліквідаційна вартість підприємства;
- співвідношення між позиковим і власним капіталом підприємства;
- кредитна історія позичальника;
- прозорість і відкритість діяльності позичальника та його споріднених структур для банку.

Підсумовуючи, зауважимо, що будь-який проект є унікальним, а тому потребує особливого підходу до визначення показників оцінювання його ефективності. Кінцеве рішення про інвестування коштів у бізнес-проект бажано приймати на основі комплексної оцінки, що буде враховувати ефективності реалізації проекту з позицій його основних учасників.

### Література

1. Інвестиційний аналіз: Підручник. - 2-ге вид., перероб. та доп. / А. А. Пересада, Т. В. Майорова, С. В. Онікієнко та ін.; Кер. авт. кол. і наук. ред. А. А. Пересада. – К.: КНЕУ, 2008. – 544 с.
2. Методичні рекомендації з розроблення бізнес – плану підприємств. Затверджено Наказом Міністерства економіки України від 06.09.2006 №290
3. Управление проектами : учебник / Л. Г. Матвеев [и др.] – Ростов н/Д : Феникс, 2009. – 422 с.
4. Царев В. В. Оценка экономической эффективности инвестиций. – СПб.: Питер, 2004. – 464 с.

УДК 336.717.061

**Фридель Володимир Ігорович**

к.е.н., старший викладач кафедри банківської справи  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»  
[frydel@kneu.edu.ua](mailto: frydel@kneu.edu.ua)

### ПЕРЕВАГИ ВИКОРИСТАННЯ ЗВОРОТНОГО ЛІЗИНГУ ПРИ ФІНАНСУВАННЯ ПРОЕКТІВ МАЛОГО ТА СЕРЕДНЬОГО БІЗНЕСУ

**Анотація.** Розглянуто форму зворотного лізингу як спосіб фінансування виробництва підприємств малого та середнього бізнесу. Досліджено переваги зворотного лізингу порівняно з банківським кредитуванням.

**Вступ.** На сьогодні, лізинг можна вважати найперспективнішим фінансовим інструментом, що здатний активізувати інвестиційний процес в Україні. Лізингові операції є дієвим і реальним капіталозберігаючим способом фінансування виробництва. Вітчизняні підприємства недооцінюють потенціал лізингового бізнесу, чим блокують собі доступ до нового, більш прогресивного ресурсу. Визначаючи переваги використання лізингових операцій за необхідності придбання нових для підприємства основних засобів, потрібно звернути увагу на механізм зворотного лізингу. Дана схема фінансування може стати ефективною альтернативою традиційному кредитуванню як для оновлення основних засобів, так і для ефективного отримання обігових коштів.

**Постановка проблеми.** Однією з найбільших проблем малого та середнього бізнесу при отриманні банківських кредитів є недостатнє забезпечення. За умови, що підприємство